

جامعة العلوم الإسلامية العالمية



المعهد العالمي للفكر الإسلامي

المؤتمر العلمي الدولي حول :

"الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي"

عمان – الأردن

٢٥-٢٦ ذو الحجة ١٤٣١هـ/ ١-٢ كانون أول/ ديسمبر ٢٠١٠

ورقة بحثية بعنوان:

دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية

أ.شوقي جباري*

أ.فريد خميلي*

* ماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية من جامعة تبسة بالجزائر سنة ٢٠٠٦م، chaouki_dj@yahoo.com.

* ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية من جامعة تبسة بالجزائر سنة ٢٠٠٨م، khemili36f@yahoo.fr.

عنوان الورقة: دور الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة المالية

أ.شوقي جباري*

أ.فريد خميلي*

المقدمة:

لعل ما كان فاتحة خير في هذا القرن على المسلمين والبشرية جمعاء، هو كشف اللثام على وحشـية اللبراليـة المدججة بترسانة العولمة المالية وما نشرته من أدوات مسمومة للتلاعب بمصير الضعفاء بغية تحقيق غايـة سـامية صنعها طمع وجشع الأغنياء، فهي أصبحت بحق تتلاعب بأموال المودعين في كازينوهات للقمار يمكنها صـناعة الثراء دون مقابل أو جهد أو عناء، المهم أن تساير الركب وتتحايل بكل ما تعرفه وتسبق غيرك في الحصول علـى المعلومات الواعدة أو السيئة لتتحصل على خلطه سحرية ترفعك لمصافي الكبار، لكن لابد أن ينقلب السحر علـى الساحر فما بني على باطل فهو باطل.

وقد كشفت الأزمة المالية العالمية الراهنة مدى هشاشة النظام الرأسمالي، وقدمت فرصة ذهبية لإبراز الاقتصـاد الإسلامي وطرحه كبديل قابل للتطبيق على أرض الواقع، فشواهد التاريخ الذهبي للحضارة الإسـلامية أكـدت مناعته ضد الأزمات والتقلبات، كيف لا وواضع موازينه خالق الكون عز وجل، كما أن كـثير مـن الحاقـدين يشكك في إمكانية تطبيقه فأفكاره حبر على ورق تبقى حبيسة الكتب والدراسات البحثية وقاعـات المـؤتمرات وتوصيتها، رغم أن الغريب في الأمر أن الكثير من علماء الغرب قد تجرد من كل مبـادئ الرأسماليـة وتملصـوا لأصولهم وأساتذتهم ومبادئ شبوا عليها، وصار أغلبهم يقدم اقتراحات تصب في زاوية تطبيق مبـادئ الشـريعة الإسلامية، دون أن يقرأوا ما جاءت به هذه، بحق هداية العقل الثاقب المتأمل.

وتشير جميع الشواهد والبراهين أن العالم يعيش لحد الآن على وقع أزمة مالية عالمية بدأت شرارتها في عقر دار الملهم والمتربع على عرش الرأسمالية الولايات المتحدة الأمريكية منذ عام ٢٠٠٧م، لتندلع نيرانها في سبتمبر ٢٠٠٨م في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى؛ من بنوك وشركات تأمين وشركات التمويـل العقـاري وصناديق استثمار، وشملت تداعياتها أسواق المال والبورصات العالمية في صورة انخفاضات حادة متوالية للمؤشرات بها، وامتدت تأثيراتها إلى جميع أنحاء العالم وإلى جوانب الاقتصاد في صورة ركود بدأ يُخيم على حركة الأسـواق، وانخفاضات في معدل النمو.

وقد توقع الخبراء والباحثون أن تشتد هذه الأزمة على اقتصاديات جميع دول العالم في عام ٢٠٠٩م، ومـن المرشح أيضا أن تستمر آثارها المروعة حتى خلال سنة ٢٠١٠م، وهو ما جعلها تشد انتباه كل العـالم فأخبارهـا شغلت الدنيا، كيف لا والأمر يتعلق بمصير الدول العظمى التي تتلقى الضربات الموجعة في كل من الاقتصاد المـالي والحقيقي، فالذي حذر منه رواد الاقتصاد حصل فتحولت الأزمة في فترة قصيرة إلى أزمة اقتصـادية لدرجـة أن عراب الأزمة المالية صندوق النقد الدولي أكد على تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي ومروره بفترة من الركود، رغـم أن الجهود والأموال التي تم حقنها لم تحقق المرجو منها، فلا تزل آثار الهلع والخوف منتشرة فالاستقرار المشهود هـش حتى هذه الأيام.

* ماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية من جامعة تبسة بالجزائر سنة ٢٠٠٦م، chaouki_dj@yahoo.com.

* ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية من جامعة تبسة بالجزائر سنة ٢٠٠٨م، khemili36f@yahoo.fr.

أهداف البحث:

لقد سال حبر كثير في كتابات المختصين بهدف كشف خبايا الأزمة المالية، من خلال تحليل أسباب نشأتها ثم استنتاج الدروس والعبر، وفي ذات السياق تأتي هذه الورقة البحثية بغية تحقيق الأهداف التالية :

– المساهمة بشكل فاعل في تبيان عدم نجاعة التشبث بأفكار رأسمالية غير عادلة، من خلال تشـريح جـذور وأسباب الأزمة مع سرد التحليلات التي ساقها الكثير من المختصين .

– محاولة تفنيد الفرضية القائلة بان النظام الرأسمالي يمر كل نصف قرن بأزمة لها طابع دوري وغايتها تصحيح الأوضاع، فمنهج حرية الأسواق وعدم تدخل الدولة يؤدي إلى تراكم كم من الاختلالات لابد لها مـن متـنفس طبيعي يرجع الأسواق إلى حالتها العادية.

– كشف الدور السلبي الذي لعبته الهندسة المالية التقليدية وأدواتها المسمومة في تأجيج شرارة الأزمة الماليـة، وما أحدثته من نقلة سريعة للأزمة لجميع دول العالم خصوصا الأوربية والأسيوية مستخدمة قناة أسواق المال، رغم أن النظام الرأسمالي صور الهندسة المالية وما وفرته من ابتكارات بطوق النجاة الذي تتشبث به المؤسسات بهـدف التحوط ضد المخاطر، بينما الحقيقة شيء أخر.

– لابد من إظهار الآثار المروعة للأزمة فهي تبين خطورة التعامل بالربا الملعون الذي مازالت تتعلق به أفكـار كثير من الدول المسلمة تطبيقا وتنظيرا، مقلدة في ذلك أفكار حضارة غربية يحاول الكثير من مفكرها التبرؤ منها، فقد أشار كينز في كتاباته أن سعر الفائدة يعد سببا جوهريا في أزمة الكساد العالمي ١٩٢٩–١٩٣٣ وطالب بجعله مساويا للصفر، كما أقر آلن غرينزبان Allen Greenspan (رجل اقتصاد ومهندس النظام الربوي، الذي حكـم المصرف المركزي الأمريكي لمدة ٢٠ عاما) أن النظام الرأسمالي قد أخفق في تحقيق تنمية مستدامة دون الوقـوع في أزمات مالية خطيرة، ودون توسيع الفجوة بين الفقراء والأغنياء، الأمر الذي يستوجب التدخل لإصلاح الخلـل، وعلية ففكرة نظام السوق الحرة باتت بائدة ويجب البحث على نظام بديل.

– من المهم طرح وتحليل الأزمة من وجهة نظر المقاربة الإسلامية، قصد الوصول للأسباب الحقيقية الدافعـة للأزمة المالية الراهنة، وتثمين النتائج المتوصل إليها لأنها تستمد قوتها من وهج الشريعة الإسـلامية، ممـا سـيدعم صياغة اقتراحات وحلول من شأنها معالجة الأزمة، وتحقيق الاستقرار للنظام المالي العالمي .

– تبيان أن أحد أهم أسباب الأزمة المالية الراهنة مرتبطة بالجانب الأخلاقي، فقد نصبت الحضارة الرأسماليـة المال في المرتبة الأولي لضبط المعاملات بين الأفراد، فلا تهم الوسائل المستخدمة حتى ولو كانت دنيئة مـا دامـت تؤدي إلى إنتاج أعظم الأثرياء، وعلية أصبحت النقود تلد النقود دون عناء أو جهد يذكر.

– إبراز قدرة منتجات الهندسة المالية الإسلامية في توفير الحصانة و الاستقرار للنظام المالي العـالمي ومعالجـة الأزمة، من خلال إظهار الكفاءة الشرعية والاقتصادية التي تتمتع بها .

مشكلة البحث:

تبرز مشكلة البحث في التنقيب على الدور الذي يمكن أن تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في تـوفير الحصانة والتحوط ضد المخاطرة وبالتالي معالجة الأزمة واجتثاث مرض الأدوات الهندسة المالية التقليدية التي كانت بمثابة السموم المميتة التي نشرت الأزمة وضاعفت خطورتها، كما أججت شرارتها لدرجة أنها أنبأت بخسائر بالتريليونات لاقتصاديات الدول المتقدمة، ومن مظاهرها إفلاس العديد من البنوك التي كانت بالأمس القريب ينظر لها كأنها قلاع مالية محصنة ومنيعة ضد أي تقلبات أو أعاصير مالية، بسبب متانة أسسها وأموالها وأدواتها فهم يعتبرونها قاطرة للتنمية، لكن الأزمة الحالية أحدثت هزة في مبادئ عملها وأسسها.

وعلى العموم يمكن تجزئة هذه الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية :

- ما هي الأسباب الحقيقية الكامنة وراء الأزمة المالية الراهنة من منظور الاقتصاد الوضعي وكذا في ميزان الشريعة الإسلامية ؟
- ما الدور الذي لعبته أدوات الهندسة المالية التقليدية في الأزمة المالية الراهنة؟
- ما المقصود بالهندسة المالية الإسلامية وما هي مبادئها وخصائصها ؟
- لماذا تعتبر المنتجات المالية الإسلامية طوق نجاة ضد المخاطر، وحصن منيع ضد التقلبات الاقتصادية بصفة عامة ؟

مناهج البحث:

من أجل معالجة البحث والوصول إلى تحقيق مراميه تم استخدام المنهج الوصفي لعرض أسباب الأزمة والكشف على كل المصطلحات الغامضة التي ترتبط بموضوع الدراسة، كما تم الاستعانة بالمنهج التحليلي قصد وضع الأزمة في ميزان الشريعة الإسلامية وإظهار حجم المناعة التي تتمتع بها وكذا مناقشة وتحليل الدور الفاعل الذي ستلعبه الهندسة المالية الإسلامية في علاج الأزمة وإذابة كل الدسائس التي يروج لها والتي مفادها أن أفكار الاقتصاد الإسلامي حبر على ورق.

تقسيم البحث:

بغية الوصول لكافة تطلعات الدراسة تم تقسيمها للمباحث التالية:

المبحث الأول : الأزمة المالية العالمية لسنة ٢٠٠٨ جذورها وأسبابها؛

المبحث الثاني : دور الهندسة المالية التقليدية في تأجيج شرارة الأزمة الراهنة؛

المبحث الثالث : الأزمة المالية العالمية في ميزان الشريعة الإسلامية؛

المبحث الرابع: الهندسة المالية الإسلامية طوق نجاة للأزمة .

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية الراهنة جذورها وأسبابها:

أولا– جذور الأزمة المالية الراهنة: لا يمكن الخوض في جذور الأزمة العالمية دون وضع تعريف واضح لها

١–تعريف الأزمات المالية

يقصد بالأزمة المالية "حدوث انخفاض حاد في أسعار الأصول المالية ناتج عن عدم وجود تفاعل وانسجام بين السياستين المالية والنقدية وسياسات الاستثمار الأمر الذي ينجر عنه حدوث فوضى اقتصادية ويتسبب في إفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين والوساطة ويتولد عن ذلك انخفاض معدلات النمو الاقتصادي"[١]، وعرفت أيضا بأنها : "الانهيار المتزامن لمجموعة من المؤسسات المالية المترابطة، بسبب محاولة المستثمرين، المضاربين، المقرضين والمودعين تصفية أصولهم. هذه التصفية تحدث بسبب تغير توقعاتهم من متفائلة إلى متشائمة، كما أن الحوادث الخارجية كالحرب مثلا يمكن أن تهدد استقرار الأسواق وتؤدي إلى حدوث أزمة. وتحدث هذه الأزمة في اقتصاد واحد أو عدة اقتصاديات مترابطة فيما بينها، كما حدث سنة ١٩٢٩م[٢].

٢– الأزمة المالية :جذورها ونشأتها: يرجع الباحثين الاقتصاديين جذور الأزمة المالية ٢٠٠٨م إلى سن٢٠٠٠م أين وقعت زيادة كبيرة في حجم القروض العقارية الممنوحة بإجراءات بسيطة وبرهونات ميسرة ومن غير ضمانات كافية، الأمر الذي دفع على تهافت شديد على الاقتراض من اجل شراء العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية، أدى ذلك إلى حدوث سنة ٢٠٠٦م ما يعرف بأزمة القروض العالية المخاطر، وعرفت أيضا هذه الفترة حدوث أزمة فقاعات شركة الانترنيت حيث حدث ارتفاع كبير في أسعار أسهم هذه الشركات لتنفجر تلك الفقاعة، ويمكن بلورت أهم جذور الأزمة من خلال النقاط التالية[٣]:

– انخفاض نسبة الفائدة على القروض الخاصة بالعقارات خلال ٢٠٠٠م/ ٢٠٠٦م إلى ١,٥% ومن دون ضمانات كافية.

– قامت بعض البنوك بتحويل قيم القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في السوق المالي الأمريكي، كما قام البعض الآخر ببيع الديون على شكل مستندات للمستثمرين.

– من اجل زيادة الأرباح بوتيرة سريعة قام المستثمرين برهن المستندات الحاصلين عليها مقابل الحصول على ديون جديدة يستعملونها في شراء المستندات.

– في بداية ٢٠٠٧م أصبحت قيمة العقارات اقل من قيمة السندات المتداولة.

– فشل الملايين من المقترضين من تسديد ديونهم الأمر الذي تسبب في إفلاس العديد من البنوك، وتم سحب عدد هائل من المستثمرين لأموالهم من البنوك فتسبب في مشكلة السيولة لدى البنوك الذين حاولوا بيع القارات لكن ولا مشترى فانهارت البنوك والمؤسسات المالية.

فأزمة ٢٠٠٨م حقيقتها هي أزمة الرهن العقاري الذي كان المتسبب الرئيسي لها نتيجة لتقديم قروض العقارات بدون ضمانات مقدمة وبأسعار فائدة منخفضة جدا وظهرت ملامحها بوضوح مع بداية٢٠٠٧م لتظهر للعيان سنة ٢٠٠٨م وخاصة مع توقف المقرضين عن الدفع وزيادة عدد المنازل المعرضة للبيع، وبروز ظاهرة استيلاء المقرضين على المنازل وسحب المستثمرين أموالهم فانخفضت آسهم شركات الاستثمار العقاري أدى ذلك

---

[١] كنعان، علي. **الأسواق المالية**، دمشق: منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠٩ م، ص٢٧٦.

[2] *Donald, Rutherford.* ***routledge dictionary of economics****, New York : ed. Routledge, 2nd edition, , 2002, p 218.*

[٣] مناور، حداد. "الأزمة المالية الحالية: جذورها، أسبابها، انعكاساتها"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩، ص ٥–٦ .

إلى حدوث أزمة في السوق المالي الأمريكي لتنتقل العدوى القارة الأوروبية والأسيوية نتيجة ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية الأوربية والآسيوية بالسوق الأمريكي[1].

ثانيا – أسباب الأزمة المالية العالمية :

إن أزمة الرهن العقاري والتي تحولت فيما بعد إلى أزمة مالية مست القطاع المصرفي الأمريكي وانتشرت العدوى إلى الدول الأخرى ذات العلاقة بالاقتصاد الأمريكي لم تكن وليدة الصدفة وإنما هنالك مسببات دفعت إلى نشوؤها وانتشارها، وقسم الباحثين في هذا المجال هذه المسببات إلى مسببات مالية ومسببات اقتصادية.

١- **الأسباب المالية للأزمة:** تتمثل الأسباب المالية التي أدت إلى حدوث الأزمة فيما حصل من أزمة في الرهن العقاري نتيجة لتقديم القروض بدون ضمانات مقبولة وبسعر فائدة مخفض ويمكن عرض هذه الأسباب المالية من خلال النقاط التالية[2]:

– بعد سنة ٢٠٠٠م شهدت أسعار العقارات الأمريكية ارتفاعا كبيرا، دفع البنوك التجارية الأمريكية إلى تمويل هذا القطاع بقوة وبدون تردد، وفي ظل تشجيع الإدارة الأمريكية لتمويل هذا القطاع قامت البنوك بتقديم قروض بأسعار فائدة مخفضة ولأشخاص لا تتوفر فيهم القدرة على تسديد الديون – عدم وجود الضمانات اللازمة–.

– قيام البنوك الأمريكية بتوريق معظم القروض نظرا لحصولها على تنقيط جيد (AAA) للجدارة الائتمانية للأصول المالية من قبل وكالات التنقيط الأمر الذي أدى إلى ارتفاع الطلب على العقارات.

– إن ارتفاع الطلب على العقارات أدى إلى بروز فقاعة مضاربة حول هذا القطاع دفعت البنوك إلى تقديم المزيد من القروض على اعتبار إن القيم المرتفعة تزيد من حجم الضمان وتقلل من المخاطر.

– انتقال فقاعة المضاربة لتشمل الأصول المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية وزيادة الطلب عليها وتمثل هذه الأصول في حقيقتها منتجات مهيكلة.

– الانخفاض الذي عرفته أسعار العقارات في السوق الأمريكي فيما بعد الارتفاع الكبير لها دفع بالعائلات الأمريكية إلى التوقف عن دفع ديونهم للبنوك وأدى ذلك إلى انهيار مؤسسات التوريق وضمان القروض وانتقلت العدوى إلى البنوك والصناديق الاستثمارية التي اقتنت الأوراق المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية.

إن تمحيص الأسباب المالية يقودنا إلى استنباط وتلخيص الأسباب في[3]:

– انفجار فقاعة الرهن العقاري.
– تفشى ثقافة الاقتراض والمضاربة.
– غياب الرقابة المالية الفعالة.
–انتشار الفساد والاحتيال المالي.
–استخدام المشتقات المالية .

---

[1]– محمد، شريف. "الصيرفة الإسلامية قد تساعد على مواجهة أسباب الأزمة المالية"، www.aljazeera.net.

[2] شعبان، فرج. و حميد، عبد الله. "مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩، ص ٩–١٠.

[3]*Jean,Charles Bricongne . Vincen,t Lapègue .etOlivier, Monso . « La crise des « subprimes » :de la crise financière à la crise économique au site d'internet : www.insee.fr/fr/indicateurs/analys_conj/.../mars2009_d1.pdf.*

٢- **الأسباب الاقتصادية للأزمة**: تعتبر الأسباب المالية من ابرز أسباب الأزمة ٢٠٠٨م، لكن هذه الأسباب ليست وحيدة إنما هناك أسباب اقتصادية مهلت الطريق أمام ظهور المسببات المالية ونذكر منا ما يلي[١]:

- تسجيل الميزان التجاري الأمريكي لعجز سنة تلوى الأخرى خلال الفترة التي سبقت الأزمة وصل هذا العجز سنة ٢٠٠٦م إلى ٧٥٨ مليار دولار.

- عجز الميزانية، الذي وصل سنة ٢٠٠٨م إلى ٤١٠ مليار دولار ما يمثل ٢,٩% من الناتج المحلي الإجمالي وتخصيص نفقات عالية جدا للإنفاق على القطاع العسكري.

- الارتفاع الشديد في حجم الديون الحكومية الأمريكية من ٤,٣ تريليون دولار في عام ١٩٩٠م إلى ٨,٤ تريليون دولار في عام ٢٠٠٣م و إلى ٨,٩ تريليون دولار في عام ٢٠٠٧م.

- التضخم الذي عرفه الاقتصاد الأمريكي حيث بلغ ٤% وبطالة بلغت ٥%.

المبحث الثاني: دور الهندسة المالية التقليدية في تأجيج شرارة الأزمة الراهنة:

أولا – مفهوم الهندسة المالية التقليدية

١– تعريف الهندسة المالية التقليدية: للهندسة المالية العديد من التعاريف و سنختصر على ذكر أهمها فيما يلي:

-" عرف فينرتي ١٩٨٨م الهندسة المالية بأنها تصميم وتطوير أدوات مالية يمكن من خلالها معالجة المشكلات المالية والاقتصادية.

- عرفت الجمعية الدولية للمهندسين الماليين الهندسة المالية بأنها عملية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية.، فالهندسة المالية ليست أداة، بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات." [٢]

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف الهندسة المالية بأنها عملية القيام أو تصميم أو تطوير أدوات مالية أو استحداث أدوات جديدة قصد التغلب على مشكل التمويل، وتشمل النقاط التالية:

[١] لعرابة، مولود. "هل هي أزمة مالية أم أزمة اقتصادية"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩م، ص٠٩.

[٢] قندوز، عبد الكريم." الهندسة المالية الإسلامية"، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز في الاقتصاد الإسلامي**، المجلد:٢٠، العدد: ٢، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م، ص١٠.

- ابتكار أدوات مالية جديدة.
- ابتكار أدوات تمويلية جديدة.
- ابتكار حلول جديدة.
- تطوير الأدوات والحلول القائمة إلى أدوات وحلول جديدة.

٢-الهندسة المالية التقليدية بين المخاطر والفائدة : رغم مرور أكثر من ربع قرن على التعامل بأدوات الهندسة المالية، إلا أن المختصون والمتعاملون لا زالوا ينقسمون و بصورة واضحة إلى فرقين متعاكسين، ففي حين يصر الفريق الأول على الحذر من التعامل بهده الأدوات الجديدة وعدم التعامل بها إطلاقا بسبب المخاطر الكبيرة التي تصاحبها. أما الفريق الآخر أكثر تفاؤلا حيث يرى بأن هذه التقنية من خلال ما توفره من أدوات تعد مفتاحا لحل العديد من المشاكل والمصاعب التي تواجه المتعاملين في الأسواق المالية عن طريق إمكانية استعمالها في إدارة المخاطرة بصورة فعالة نظرا للمرونة العالية والتنوع الكبير فيها، ومن أبرز هذه الفوائد نذكر مايلي :[1]

- أن التعامل بأدوات الهندسة المالية التقليدية يكون أقل تكلفة من التعامل بالموجودات الأساسية كالأسهم و السندات، ....الخ.
- يمكن للمؤسسات المالية و المصرفية والمستثمرين عموما التحوط من المخاطر المحتملة وذلك باستخدام أموال أقل مما لو اشترت موجودات تظهر في الميزانية.
- تقليل التكاليف للمصدرين والمستثمرين وترفع من العوائد وتوسع مجموعة بدائل التمويل و الاستثمار وتقلل

مخاطر الخسارة إذا ما أحسنت إدارة مخاطرها.

- تدعيم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية والمصرفية لزبائنها وتساهم في بناء محافظ مالية أكثر تنوعا.

ثانيا- المشتقات المالية أسلحة الدمار الشامل

١- تعريفها: عرفت المشتقات المالية بالعديد من التعاريف والتي حاولت إعطاء مفهوم دقيق لهذا المصطلح وفيما يلي أهمها:

- عرف بنك التسويات الدوليةBank of International settlements التابع لصندوق النقد الدولي المشتقات المالية بأنها :" عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد، ولكنها لا تتطلب استثمار لأصل المال في الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمرا غير ضروري."[2]

- وقد عملت المجموعة الاستشارية " لنظم المحاسبية القومية" على تعريفها بصورة أكثر دقة وتفصيلا، فهي :" أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر أو سلعة، والتي من خلالها يمكن شراء أو بيع المخاطر المالية في الأسواق، أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على أسعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد، وعلى خلاف أدوات

[1] العبادي، هاشم فوزي دباس . **الهندسة المالية و أدواتها**، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨م، ص ١١٠.
[2] *Bis. Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets-Basel Feb.1995*

الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدما ليتم استرداده وليس هناك عائد مستحق على الاستثمار.وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر، التحوط، والمرابحة بين الأسواق، وأخيرا المضاربة"[1].

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف المشتقات المالية بأنها عقود مالية فرعية مشتقة من عقود أساسية، بحيث ينشأ عنها أدوات مالية مستحدثة قيمتها مشتقة من الأدوات الأساسية.

٢– أدواتها: هناك ثلاثة أدوات أساسية يمكن من خلالها أن تتم عملية اشتقاق الأصول الأساسية مبينة فيما يلي:

أ– **العقود المستقبلية:** " عرفت بأنها اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في وقت معين في مستقبل بسعر معين، ... ويتم تداول العقود المستقبلية في البورصات، ومن أجل جعل التداول ممكن تحدد البورصة سمات معيارية معينة للعقد"[٢]

ب– **عقود الخيارات:** عقد الاختيار هو ذلك العقد الذي يعطي لحامله الحق في أن يبيع أو يشتري أصولا (أوراق المالية أو غيرها من السلع) بثمن محدد مسبقا وفي تاريخ معين أو خلال فترة محددة[٣].

ج– **عقود المبادلات:**وتسمي أيضا بالمقايضات وهي التزام تعاقدي يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر، بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد[٤].

٣– دور المشتقات المالية في تأجيج شرارة الأزمة المالية: تعتبر المشتقات المالية قنابل زمنية موقوتة بالنسبة للمتعاملين بها، وبالنسبة للاقتصاد ككل، ولقدت ساهمت هذه المشتقات المالية مساهمة كبيرة في وقوع أزمة ٢٠٠٨م وفي الزيادة من شدتها، حيث أدت إلى تفاقم خطر التركيز في الإقراض على قطاع واحد – العقارات–، وأدت أيضا إلى زيادة أحجام الإقراض (القروض العقارية) بغية تحقيق الربح السريع، والتي تعتبر أصل مالي يدر عائد للبنك، وبذلك فان الرهون العقارية تعتبر أصول مشتقة، ونظرا لارتفاع أسعار العقارات فقد أدى إلى زيادة الطالب على هذه المنتجات الجديدة فارتفعت أسعارها، فمثلا تطور سوقRMBS " Residential Mortage Backed Securities" أو "قروض الرهن العقاري للعائلات" وارتفعت قيمتها من٦٤٠ إلى ٢٠٠٠مليار دولار بين سنتي ٢٠٠٠ و٢٠٠٧م كما ارتفع نصيب القروض العقارية الأقل جودة من8% إلى٢٠%. وبعد انهيار الأسهم والسندات الصادرة عن المؤسسات المالية تبعها انهيار هذه المشتقات المالية، أدى ذلك إلى حدوث إفلاس معظم البنوك والمؤسسات وبالتالي حدوث الأزمة المالية[٥].

٤– التوريق ومساهمته في تأجيج شرارة الأزمة:

أ– تعريف التوريق laTitrisation : يعني التوريق "تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات

[1]System national accounts group.IMF ,Working paper.1993 ,p8-9.

[٢]حماد، طارق عبد العال. **المشتقات المالية (المفاهيم– إدارة المخاطر، المحاسبة)**، مصر: الدار الجامعية، ، ٢٠٠٣م، ص ١٦.

[3] – *F- QUITTARD PINON, MARCHES DES CAPITAUX ET THEORIE FINANCIERE, 2EME EDITION, ECONOMICA. 1998, P 259.*

[٤] العبادي، هاشم فوزي دباس. **المشتقات المالية (المفاهيم– إدارة المخاطر، المحاسبة)**، مرجع سابق، ص ٨٦.

[٥] هارون، الطاهر و العقون، نادية. "الأزمة المالية الراهنة: أسبابها، آليان انتشارها، والآثار المترتبة عنها"، الملتقي الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، ، قسنطينة: جامعة الأمير عبد القادر، ٢٠٠٩م، ص ١٠–١١.

عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين"[1]

ولقد كان السبب البارز لاستحداث هذه التقنية الجديدة في الولايات المتحدة مع مطلع السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، هو معالجة أزمات مالية تتعلق بتوزيع القروض العقارية والتي كانت تطغى عليها معاملات غير مجدية تسببت في العديد من الأزمات المالية، لعل أهمها أزمة "جمعيات الادخار والاحتياط"مع مطلع الثمانينات، والتي كانت تستعمل مداخرات قصيرة الأجل في تمويل القروض السكنية طويلة الأجل مما تسبب في أزمة مالية حادة في الولايات المتحدة، الأمر الذي كانت نتيجة الحتمية الإفلاس العديد من هذه الجمعيات وإعادة رسملة البعض منها، وقد كلفت هذه الأزمة خسارة قدرت ب ٣٠٠ مليار دولار دفعتها الخزينة، بل الحقيقية أنها دفعت من جيوب الفقراء وأصحاب الدخول المتوسطة، فالأغنياء لا يمسهم الطوفان فهم رواد التنمية، ودفعهم لأخطائهم يمسح كل أحلام الطبقات الأخرى في مستقبل أفضل.[2]

مما سبق يمكن القول أن التوريق قد حقق اندماج منطقيا بين سوق الائتمان وأسواق المال، كما انه أسهم في إعطاء دفعة قوية لابتكار العديد من المنتجات المالية، وإيجاد أسواق ومؤسسات مالية جديدة، وأكثر من ذلك فهو عمق وكرس توجه المصارف نحو السوق، وأحدث نقلة نوعية في عملها بإعادة هيكلته إلى ثلاث مهن أساسية هي :منح القروض، التركيب المالي، توزيع الأوراق المالية.

ب- دور التوريق في الأزمة المالية:

إن التوريق من أحد الأسباب الكبرى التي أدت إلى أزمة الرهن العقاري، حيث قامت البنوك وشركات التمويل بتجميع القروض وبيع دين القروض على العملاء الذي قاموا بشراء العقارات إلى شركات التوريق، على أن يكون البيع بمقابل اقل من قيمة الدين ومعجلا، وبعد ذلك قامت شركات التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه الديون طرحت للاكتتاب بقيم أكبر من قيمتها الاسمية للأفراد والمؤسسات مقابل حصول حامليها على فوائد القروض التي يتولى تحصيلها مع الأقساط شركة التوريق والتمويل ليحصلان على الفرق بين قيمة القروض وما دفعته لشرائها، ويتم تداول هذه السندات بين العديد من المستثمرين داخل وخارج البلاد. كما تقوم المؤسسات المالية ببيع القروض التي اقترضها مشتروا المؤسسات المالية إلى شركة التوريق التي تقوم بإصدارها على شكل سندات وتطرح في الأسواق المالية، وبذلك يصبح العديد من الناس والمؤسسات المالية لها حقوق على العقار الأمر الذي يزيد من قيمة الأوراق المالية المصدرة وتصبح اكبر من قيمة العقارات، وفي انخفاض قيمة السندات فان حملتها يسارعون إلى بيعها فيزيد العرض وينخفض سعرها وتزداد الضغوط على شركة التوريق والمؤسسات المالية وهذا بالضبط ما حصل في أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية حيث إن اعتماد البنوك على التوريق وظهور شركات التوريق وانتشار عمليات بيع الديون وما نتج عنه من تضخم لقيمة الديون، وانتشار حملة السندات وترتيب مديونياتهم على عقار واحد قد ساهم إلى حد كبير في حدوث الأزمة المالية٣، حيث انه وبعد منح القروض العقارية لجأت البنوك الأمريكية الو توريق معظم القروض العقارية بهدف التقليل من المخاطر، إعادة التمويل وزيادة العائد وخاصة في ظل انخفاض أسعار الفائدة.

[1] صادق، مدحت . **أدوات وتقنيات مصرفية**، القاهرة: دار غريب، ، ٢٠٠١م، ص ٢٣٧.
[2] بلطاس، عبد القادر . **تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة sup-prime**، الجزائر: دار النشر ليجند، ، ٢٠٠٩م، ص٣٥-٣٦.
[3] شعبان، فرج. و حميد، عبد الله. "مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي"، مرجع سابق، ص١٣-١٤.

لقد أدت تقنية التوريق إلى تحول سريع للبنوك من النموذج التقليدي لمنح القروض(تقديم القروض والاحتفاظ بها في ميزانيتها إلى تاريخ الاستحقاق إلى النموذج الجديد(منح القروض ثم التنازل عنه لجهة أخرى وإخراجها من ميزانيتها عن الطريق التوريق لتجعلها أوراق مالية قابلة للتداول على عدد كبير من المستثمرين[1] وهذا يعني توزيع المخاطر المرتبطة بهذه القروض، فهذا الأمر دفع البنوك الأمريكية إلى المبالغة في عمليات منح القروض العقارية وبدون ضمانات مقبولة لأنها قد قامت بتوريقها والتقليل من مخاطرها فارتفعت أسعار العقارات وعجز المقترضين من الوفاء بديونهم وتقدم المقرضين بطلبات سحب ودائعهم فأفلست البنوك والمؤسسات المالية الأخرى و حينئذ وقعت الأزمة.

المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية في ميزان الشريعة الإسلامية:

إن تأمل الأسباب التي ذكرت للأزمة المالية الراهنة نلمس تعلقها الكبير بالنظام الرأسمالي، وباعتبارنا مسلمين فانه لا بد من الخوض في الأسباب المتعلقة بالشريعة الإسلامية والتي تسببت في حدوث الأزمة المالية، وهذه الأسباب مبينة كما يلي:

أولا– الربا والغرر:

١– الربا:

أ– تعريف الربا: الربا في اللغة هو الزيادة، أما اصطلاحا فهو الزيادة على رأس المال[2]، يقول الله تعالى: ﴿ وان تبتم فلكم رؤوس أموالكم لا تظلمون ولا تظلمون﴾ (البقرة، الآية ٢٧٩). وهو محرم في جميع الأديان السماوية ومحظور في اليهودية والمسيحية، وبمجيء الإسلام حرم بدوره الربا بأنواعه جميعا، وقد دل على ذلك العديد من الآيات في كتاب الله منها قوله تعالى: ﴿ يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا الربا أضعافا مضاعفة واتقوا الله لعلكم تفلحون﴾ (آل عمران، الآية ١٣٠)، وقوله تعالى: ﴿ يا أيها الذين آمنوا اتقوا الله وذروا ما بقي من الربا إن كنتم مؤمنين﴾ (البقرة، الآية ٢٧٨). ولعل الحكمة من تحريمه ما يلي[3]:

– المحافظة على مال المسلم، بعدم اكله بالباطل.

– الربا يسبب وينشر العداوة بين الأفراد، ولا ينمي روح التعاون بل يقضي علها، والدين الإسلامي يرمي إلى التعاون والإيثار.

– الربا فيه تكريس للأنانية واستغلال جهد الآخرين وهذا مخالف لمبادئ الدين الإسلامي.

– يؤدي الربا إلى خلق طبقة لا تعمل شيء، ويعمل أيضا على تضخيم الأموال في أيديها دون جهد مبذول، فتصبح كالنباتات الطفيلية تنمو على حساب الآخرين.

– توجيه المسلم إلى استثمار ماله في أوجه المكاسب الشريفة الخالية من الاحتيال والخديعة.

– تجنيب المؤمن ما يؤدي به إلى الهلاك في الدنيا والآخرة، فعاقبة الربا وخيمة وهو كبيرة من الكبائر.

---

[1] حمادو، بن نعمون. "دور تقنية التوريق وصناديق التحوط في أزمة المالية ٢٠٠٨"، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة، جامعة منتوري، ٢٠٠٩م، ص٠٨.

[2] سابق، السيد. **فقه السنة**، دمشق: دار الفكر، ١٩٩٣م، ج٣، ص ١٨٦.

[3] المرجع السابق، ص ١٨٧.

- الإسلام يدعوا إلى أن يعين الإنسان أخيه الإنسان فإذا احتاج الإنسان المال فانه يقترض من أخيه دون استغلال ويتحصل بذلك على أعظم مثوبة، يقول الله تعالى: ﴿ وما أتيتم من ربا ليربوا في أموال الناس فلا يربوا عند الله وما أتيتم من زكاة تريدون وجه الله فأولائك هو المضعفون﴾ (الروم، الآية، ٣٩).

ب- الربا والأزمة المالية

إن التمحيص الدقيق للأزمة المالية العالمة يقودنا إلى اعتبار الربا المتسبب الأول فيها، وذلك باعتبار أن الأزمة هي أزمة رهن عقاري كانت بدايتها الحث على الاقتراض من أجل الحصول على العقارات فازداد طلب الناس للقروض وهذه القروض هي قروض بفوائد أي أنها عين الربا المحرم، لذلك قلنا إن الربا هو المتسبب الأول في تلك الأزمة المالية العالمية، حيث قامت الإدارة الأمريكية بتشجيع القروض الربوية- الربا- وحثت عليه، بل وقدمت التسهيلات اللأزمة للتعامل به ضانة منها انه المحرك للاقتصاد والنمو[١]، ونسوا أن ذلك ممحق للمال والبركة وبالتالي للنمو والتنمية فكيف يفلح نظام قائم على الربا وقد تأذن بحرب من الله ورسوله، ويكفي في بيان ذلك قوله تعالى ﴿ يمحق الله الربا ويربي الصدقات والله لا يحب كل كفار أثيم﴾ (البقرة، الآية ٢٧٦).

٢- الغرر:

أ- تعريف الغرر: الغرر في اللغة هو الخطر أما اصطلاحا فهو ما خفيت عاقبته وطويت مغبته أو انطوى أمره، أو ما تردد بين السلامة والعطب[٢]. والغرر محرم في الشريعة الإسلامية وهو الذي يكون في البيع لما ورد عن النبي انه ﴿ نهي عن بيع الغرر﴾ (صحيح مسلم، ١٠/١٥٧).

ب- الغرر والأزمة المالية:

جل عمليات البورصة تقوم تقوم على أساس المضاربة على الأسعار والتي من شانها أن تؤدي إلى تقويم الأسهم بأكثر من قيمتها الحقيقية أو بأقل بكثير، كما أن عقود البورصة ليس من شأنها أن يسلم البائع ما باع، ولا المشتري ما اشترى، بل هي مجرد مراهنات على الربح من خلال عقود آجلة ومستقبلية، لا تسليم فيها ولا استلام، إنما يتم التحاسب فيها على فروق الأسعار[٣]، والمستثمر أصبح يقوم ربحه على أساس الحظ والمخاطرة والغرر وهذا ما كان شائع في البورصة الأمريكية.

ثانيا- بيع الديون والمضاربة:

١- بيع الديون:

من أهم المسببات للأزمة المالية العالمية هو قيام البنوك باستعمال تقنية التوريق أي قيام تلك البنوك ببيع الديون في صورة سندات وذلك من خلال بيع خداعي للرهون العقارية شبه الممتازة واعتباره استثمارات رفيعة تم عرضه على الجمهور[٤]، وعند النظر إلى الشريعة الإسلامية نجد انه نشاط محرم مخل بقواعد الإسلام، لان فيه التعامل بالفائدة وبيع ما لا يملك وكلا التعاملين محرم، ومن هنا نستشف أن البعد عن الشرعة الإسلامية كان هو المتسبب الأول لهذه الأزمة.

---

[١] فياض، عطية." أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية"، *http://www.badlah.com/pagesview.php?.*

[٢] المصري، رفيق يونس . "الغرر وعد التأكد"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، ٢٠٠٩م، ص ٢٤١-٢٤٢.

[٣] المصري، رفيق يونس. الأزمة المالية العالمية اسباب وحلول من منظور اسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ٢٠٠٨/١١/١٥م، ص٢.

[٤] فياض، عطية . مرجع سابق، *http://www.badlah.com/pagesview.php?.*

٢- المضاربة: ان قيام الاسواق المالية على المضاربة المحرمة وهي توقع المضاربين بتغيير فوارق الاسعار ومن ثم استغلال الفرصة لتحقيق الارباح كان من دوافع حدوث الأزمة المالية، ولقد شملت المضاربة على العديد من التعاملات المحرمة منها الفوائد وبيع ما يملك، ومن ابرز المعملات التي ظهرت في ضل المضاربة ما يلي

أ- المتاجرة بالهامش البيع على المكشوف:إن التعاملات المحرمة كانت هي الدافع والمتسبب الأساسي في الأزمة المالية، ومن ابرز المعاملات المحرمة والتي كثرت في الولايات المتحدة الأمريكية بغية المزيد من تحقيق الأرباح هي المتاجرة بالهامش وصورها شراء الأسهم بثمن يمول جزء من الشراء بقرض ربوي من السمسار الوكيل بالشراء أو من غيره، حيث يقوم المشتري بدفع جزء من ماله لشراء الأسهم والجزء الآخر يدفعه عن طريق الحصول على قرض بفائدة، ومثل هذه المعاملة محرمة في الشريعة الإسلامية لاشتمالها على الربا المحرم والمتمثل في الفائدة من القرض، كما أن هناك سبب آخر يجع هذه الصيغة محرمة هو الجمع بين عقدين عقد القرض وعقد معاوضة السمسرة[١].

ب- البيع على المكشوف:ومن التعاملات التي سببت الأزمة وكانت متنافية مع الشريعة الإسلامية البيع على المكشوف وصورنه بيع لا يمتلكه البائع وقت البيع ثم يقوم بشرائها من السوق أو باقتراضها من السمسار بفائدة ليسددها للمشتري قبل تاريخ التسديد، وهو أمر محرما شرعا لاشتماله على الفائدة المحرمة وبيع ما لا يملك[٢].

ثالثا- المشتقات المالية:

إن المشتقات المالية التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية الأمريكية ما هي إلا أمور محرمة في الشريعة الإسلامية لاشتمالها على العديد من التعاملات المحرمة منها الربا والغرر والطمع والاستغلال، فالعقود المستقبلية وعقود الخيارات كلها محرمة في شريعتنا وفى ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم ٦٥/١/٧ في دورته السابعة في مايو ١٩٩٢م بالتمثيل لبيع السلع بأسلوب المستقبليات ما نصه: «الطريقة الرابعة أن يكون العقد على تسلم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم دون أن يتضمن العقد شرط أن ينتهي التسليم والتسلم الفعليين بل يمكن تصفيته بعقد معاكس، وهذا هو النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز شرعاً».

كما جاء في ذات القرار ما يلي: إن عقود الاختيارات كما تجرى اليوم في الأسواق المالية العالمية هي عقود مستحدثه لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها.[٣]

رابعا- الفساد الأخلاقي:

إن تتبع الأزمة المالية الراهنة وتتبع أهم أسبابها يجعلنا نكتشف أن لانتشار الفساد الأخلاقي الدور البالغ في حدوث الأزمة مثل الكذب، الشائعات، الغش، التدليس، الاحتكار، الاستغلال، حيث قد انتشرت هذه المساوئ في السوق المالية الأمريكية بغية تحقيق الأرباح، ولقد حاربت الشريعة الإسلامية مثل هذه الأخلاق الرديئة ودعت

---

[١] الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد ." عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، ٢٠٠٩، ص٩٦.

[٢] المرجع السابق، ص ٩٧-٩٨.

[٣] عمر، محمد عبد الحليم ." قراءة في الأزمة المالية العالمية"، ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتاثيرها على الاقتصاديات العربية، ، جامعة الأزهر، ٢٠٠٨م، ص١٠.

إلى التحلي بالأخلاق الفاضلة مثل: الصدق، الأمانة، وعدم الغش لذلك يقول الشيخ صالح كامل[1]: إن المتأمـــل في مسببات الأزمة المالية يلحظ وبوضوح أن إدارة النشاط الاقتصادي بعيدا عن القيم الأخلاقية الإنسانية السامية، وقد كان عاملا حاسما ومهما في حصول وتفاقم الأزمة وظهرت بوضوح معالم الفساد في الأزمة المالية في سلوك الأفراد والمؤسسات الاقتصادية في عدة مجالات منها تقدير قيمة الضمانات التي يتم بموجبها تقديم القـــروض والرشـــاوى والمصالح المتبادلة في اتخاذ القرارات بمنح التمويل، وإرسال المعطاءات، وعمليات الاحتكار والغش والتـــدليس، وأن الاقتصاد العالمي والاقتصاد العربي بشكل خاص يحتاج وبشدة لأن تسود فيه قيم وضوابط أخلاقية، وإرساء منظومة من القيم والمثل لتحقيق العدالة والاستقرار

المبحث الرابع: الهندسة المالية الإسلامية طوق نجاة للأزمة:

أولا- مفهوم الهندسة المالية الإسلامية:

١- تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

الهندسة المالية هي مجموعة الأنشطة التي تتضمن ابتكار وتطوير أدوات وآليات تمويلية وصياغة حلول إبداعيـــة لحل مشكلة التمويل في إطار الضوابط الشرعية كتحريم الربا والغرر[2]. وما يلاحظ أن تعريـــف الهندســـة الماليـــة الإسلامية يشبه تعريف الهندسة المالية التقليدية مع وجود اختلاف واحد ولكنه بالغ الأهمية هو ضرورة التطابق مع قواعد الشريعة الإسلامية بمعنى أن الأدوات المالية المبتكرة بعيدة عن المعاملات المحرمة التي نهـــت عنـــها الشـــريعة الإسلامية، ومن هنا يمكن القول أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن ما يلي:

- ابتكار أداوت مالية جديدة.
- ابتكار آليات تمويلية جديدة.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية.
- يجب أن تكون الابتكاراتموافقة للشريعة الإسلامية.

٢- مبادئ وخصائص الهندسة المالية الإسلامية:

أ - مبادئ الهندسة المالية الإسلامية:

يوجد أربعة مبادئ يلزم بتطبيقها القائمون الهندسة المالية الإسلامية من اجل ضمان نجاح هـــذه العمليـــة وهي كما يلي[3]:

- الوعي بالسوق وبأحواله من قبل القائم بالتطوير والابتكار.
- الإفصاح: حيث يتم بيان المعاملات التي تؤديها الأدوات المبتكرة والمطورة من اجل سد جميع الثغـــرات لكي لا تصرف عن هدفها الأساسي.
- وجود قدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل.

---

[1] الحلاق، سعيد. "الأزمة المالية ومعالجتها من منظور إسلامي"، مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، ، مصـــر، ٢٠٠٩م، ص٧٠.

[2] فتح، الرحمن علي محمد صالح. "أدوات سوق النقد الإسلامية : مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي"، المجلد ٢٦، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠٠٢م، www.bank ofsudan.org.

[3] السويلم، سامي بن إبراهيم. "صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي"، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاســـتثمار، ٢٠٠٠م، ص٠٩.

– الالتزام بالشريعة الإسلامية في التعامل وبالتالي عدم التعامل بالأدوات المحرمة وخاصة تلك التي اشتملت على التعامل بالربا، والغرر.

ب– خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

تتمتع الهندسة المالية الإسلامية بالعديد من الخصائص، والتي تجعلها تتميز عن الهندسة المالية التقليدية، ومن هذه الخصائص نذكر ما يلي[1]:

– ترمي الهندسة المالية إلى إيجاد بدائل للهندسة المالية التقليدية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، بمعنى أنها تطبيق للاقتصاد الإسلامي.

– بساطة أدوات الهندسة المالية الإسلامية، نظرا لمحدوديتها وتقيدها بمبادئ الشريعة الإسلامية.

– كل أداة من أدوات الهندسة المالية مستقلة عن غيرها من الأدوات، بمعنى أن لها طبيعة تعاقدية وخصائص تجعلها متميزة عن غيرها، فتنوعها هو تنوع حقيقي وليس صوري كما هو الأمر في أداوت الهندسة التقليدية التي تقوم على عقد واحد هو القرض.

– تعتمد الهندسة المالية الإسلامية على مبدأ المشاركة في المخاطر، فكلا الطرفين يتحملان الربح أو الخسارة، بينما لا نجد ذلك موجودا في الهندسة المالية التقليدية في قائمة على سعر الفائدة أي تحقيق الربح فقط دون تحمل المخاطر.

– الهدف الأساسي للهندسة المالية الإسلامية هو إدارة السيولة من خلال استخدام الأموال في عمليات التمويل بدلا من الاستثمار لان هذه العملية اقل مخاطرة، بينما هدف الهندسة المالية التقليدية هو إدارة المخاطر من خلال إيجاد أداوت مالية جديدة تؤدي إلى الربح السريع واقل مخاطرة كالتوريق، التحوط، المضاربة، والاستثمار... الخ.

ثانيا– أنواع منتجات الهندسة المالية الإسلامية

لقد قام علماء المسلمين المهتمين بالاقتصاد الإسلامي بابتكار العديد من الأدوات المالية التي تتوافق مع الشريعة، كما عملوا على تطوير الأدوات التقليدية لتصبح أدوات إسلامية، ومن جملة هذه المنتجات المالية ما يلي:

١– الصكوك(الأوراق) المالية الشرعية:

الصكوك هي وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، قابلة للتداول، لا تقبل التجزئة، وتمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين[2] وبذلك فهي لا تتعامل بالفائدة المحرمة وبالتالي تعتبر بديلا شرعيا عن التعامل بالسندات، وتتميز بالخصائص التالية[3]:

– القابلية للتداول وعدم القابلية للتجزئة.

– يمثل حصة شائعة في ملكية حقيقية.

– الإصدار يكون على أساس عقد شرعي، ويتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

– يتم حصول الربح من قبل حامله بالنسبة المحددة ويتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمثلها الصك.

---

[1] عماري، صليحة وسعدان آسيا." المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، ، الجزائر: المركز الجامعي خميس مليانة، ٢٠٠٩م، ص٠٦.

[2] الشتوي، سطام." ما هي الصكوك والسندات"، *http://www.mutdawl.net/forums/showthread.php?t=43812*.

[3] سحابة، الماضي. "الصكوك"، *http://forum.sh3bwah.maktoob.com/t239287.html*.

ومن أهم الصكوك الإسلامية التي تم إصدارها[1]:

أ- **صكوك المضاربة**: تمثل صكوك المضاربة أوراق مالية قابلة للتداول تعرض على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة، ويمثل فيها الملاك أصحاب رأس المال بينما المستثمر يمثل عامل المضاربة، ويحصل مالكوها على نسبة شائعة من الربح، وتتوافر فيها شروط عقد المضاربة من الإيجاب والقبول، ومعلومية رأس المال و نسبة الربح). ومن هذه الصكوك: صكوك المضاربة التجارية والخاصة بالمتاجرة في السلع وغيرها من الأمور التجارية، صكوك المضاربة الزراعية والخاصة بالأمور الزراعية كشراء المستلزمات الزراعية وتنفيذ المشاريع الزراعية، وصكوك المضاربة الصناعية: والخاصة بالأمور الصناعية كشراء الموارد الخام وتصنيعها. وقد اصدر مصر شامل البحريني صكوك مضاربة تعادل ٣٦٠ مليون ريال سعودي.

ب- **صكوك الاستصناع**: هي وثائق متساوية القيمة غرض إصدارها تصنيع سلعة معينة ويصبح المصنوع مملوكا لحامل الصكوك ومثالها صكوك الدرة بالبحرين التي تقوم بتمويل الاستصلاح والبنية التحتية الأساسية لإنشاء أكبر مدينة سكنية ترفيهية.

ج- **صكوك السلم**: وهي وثائق متساوية القيمة تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم والغرض منه تمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل وبعد ذلك يتم بيعها والعائد على صكوك يتمثل في الربح الناتج عن البيع، وهي غير قابلة للتداول إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع يعني ذلك بعد استلام السلعة وقبل بيعها. فهو عقد بيع يعجل فيه الثمن ويؤجل فيه المبيع. فهو بذلك بيع آجل بعاجل، وهو عكس البيع بثمن مؤجل[2].

د- **صكوك المشاركة**: تصدر هذه الصكوك بغرض إنشاء مشروع أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، حيث يتشارك كل من المقرض والمستثمر بحصة معينة ويتحملان الربح والخسارة، ويصبح حامل الصك شريكا في المشروع وتدار هذه الصكوك على أساس الشركة أو على أساس المضاربة ومن أمثلة ذلك صفقة صكوك طيران الإمارات بمبلغ ٥٥٠ مليون دولار أمريكي بفرض إنشاء مبنى جديد للشركة.

ه- **صكوك المرابحة**: وهي صكوك متساوية القيمة تصدر لغرض تمويل سلعة مرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحامل الصكوك، ومثال على صكوك المرابحة ما قام به بنك أركابيتا من تنظيم صكوك مدعومة بالمرابحة متعددة العملات (بتكليف كل من مصرف بايرش هيبو، ومصرف ستاندرد بي ال سي، ومصرف ويست ال بي ايه جي - فرع لندن.

و- **صكوك الإجارة**: وهي صكوك متساوية القيمة تصدر بغرض تمويل عملية إيجار أعيان وهي حصص شائعة ويتم توزيع عائد الإجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم وهي صكوك قابلة للتداول.

ز- **صكوك المزارعة**: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تميل مشروع زراعي ويصبح حامليها حصة في المحصول الناتج.

ح- **صكوك المساقاة**: وهي تلك التي يكون الغرض من إصدارها سقي الأشجار المثمرة ورعايتها ويتحصل أصحابها على حصة من الثمار.

---

[1] بركة، احمد. "الصكوك الإسلامية ما لها وما عليه"، *http://www.badlah.com/page-745.html*.
[2] أحمد، التيجاني عبد القادر. **السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر**، السودان: دار السداد، ط١، ٢٠٠٦، ص٠٨.

ط- صكوك المغارسة: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر من اجل غرس الأرض بالأشجار على أساس عقد مغارسة ولأصحابها حصة في الأرض والغرس.

٢- تطوير المشتقات المالية: قام الباحثين الإسلاميين في المجال الاقتصادي بتطوير المشتقات المالية التقليدية لتصبح مشتقات مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، بالتالي يمكن تداولها من غير حرج وذلك من خلال تكييف فقهي لها كالتالي[1]:

أ- التكييف الفقهي لعقود الخيارات: يمكن اعتبار عقد خيار الشراء بيع العربون وهو عقد جائز عند الحنابلة على خلاف الجمهور وصيغته أن يشترى المشترى السلعة ويدفع جزءا من ثمنها، ويقول له إذا لم اشتر منك السلعة فالجزء من الدنانير لك، ومن هنا يمكن جعل عقود خيارات الشراء في أسواق البورصة على هذه الصيغة لتتوافق مع الشريعة الإسلامية.

ويمكن تكييف عقود البيع فقهيا وجعلها التزام أو ضمان أو كفالة وهو مشروع شرعيا رغم الاختلافات الفقهية، فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له حق البيع في الفترة المتفق عليها يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضمان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول.

ب- التكييف الفقهي للعقود الآجلة: إن العقود الآجلة والعقود المستقبلية هي أشبه ما تكون بعقد السلم الجائز شرعا، وبالتالي لا بد من العمل لجعل صيغة العقود الآجلة مثل صيغة السلم بحيث تكون السلعة جائزة والعقود لشركات مشروعة، حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، ومع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور:

- تباع السلعة قبل قبضها.
- يدفع نسبة من رأس المال في العقود الآجلة والمستقبلية وليس كل المال.
- الغرض من هذه العقود هو تحقيق الربح.

٣- التوريق الإسلامي: وضع علماء الأمة المسلمة صيغة للتوريق التقليدي تجعله معاملة تتوافق مع الشريعة المحمدية، إلا أن المسألة تبقى اختلافية بين علماء الشريعة، لكن الكثيرين أجازوا هذه الصيغة. وهي الصيغة التي يدخل فيها المصرف طرفا وسيطيا إضافيا فيها، حيث يقوم المصرف أولا بشراء السلعة أصالة عن نفسه من البائع الأصلي بناءا على وعد العميل بالشراء منه أو شراء كميات منها دون وجود وعد مسبق بالشراء، ثم يقوم البنك ببيع السلعة المشتراة أو الكميات منها للعميل بالجل وبثمن محدد، ثم يقوم المصرف ببيع تلك السلعة التي هي ملك العميل إلى من يرغب في شرائها نقدا بتوكيل العميل له على بيعها وقد يكون المشتري النهائي للسلعة البائع الأصلي الذي اشتريت منه السلعة أو يكون مشتري آخر[2].

ثالثا- دور الهندسة المالية الإسلامية في التحوط من المخاطر:

تواجه البنوك والمؤسسات المالية مخاطر عديدة مثل مخاطر الائتمان مخاطر السيولة، مخاطر السعر المرجعي، المخاطر القانونية، المخاطر الشرعية(اختلافات الفقهاء)، والمخاطر المتعلقة بالاقتصاد ككل، هذه المخاطر تمثل

---

[1] قندوز، عبد الكريم ومداني، احمد." الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، ، الجزائر، المركز الجامعي خميس مليانة، ٢٠٠٩م، ص ٨-١٠.

[2] خوجة، عز الدين. "التوريق"، *http://www.kantakji.com/fiqh/Finance.htm*.

عراقيل حقيقية أمام المستثمرين والمقرضين، ونظرا لكون الهندسة المالية التقليدية تتميز بالاندفاع نحو المخاطر من اجل تحقيق الأرباح واستغلال الآخرين وما نتج عنها من انتشار لقيم وعادات رذيلة وفساد أخلاقي، بات في ضلها المستثمرين والمقرضين في حالة مخاطرة شديدة والكل خائف على ممتلكاته وأصوله المالية، وما الأزمة المالية العالمية منا ببعيد.

تتميز الهندسة المالية الإسلامية بصفة القدرة على التحوط من المخاطر باعتبارها أنها تعتمد على أدوات تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وكيف لا يؤمن من يطبق شرع الله، أكيد انه سيكون بعيدا عن جميع المخاطر المحتملة، فيصبح المقرضين والمستثمرين غير قلقين بشان ممتلكاتهم، ولقد قسم الباحثين الاقتصاديين الإسلاميين طرق التحوط من المخاطر إلى قسمين كالتالي:

١- التحوط من المخاطر باستخدام عقود مسماة في الفقه الإسلامي: يقصد بالعقود المسماة العقود التقليدية الموافقة للشريعة الإسلامية وتشمل[١]:

أ- البيع الحلال: يقوم المشتري أو المستثمر بشراء احتياجاته المستقبلية حالا، ويدفع قيمتها نقدا، ويستلمها ويخزنها في الحال، وبذلك يكون المستثمر قد تحوط من المخاطر حيث ضمن الاحتياجات المستقبلية وبالتالي تجنب خطر النفاد وتجنب أيضا خطر تقلبات الأسعار في المستقبل، ومن سلبيات هذه الطريقة أن المشتري قد لا يجد جميع الاحتياجات المستقبلية متوفرة في السوق، أو قد لا تكون لديه السيولة الكافية لتسديد قيمة الاحتياجات.

ب- بيع السلم: وفقا لهذا الأسلوب في التمويل يقوم المشتري بشراء احتياجاته المستقبلية ويدفع قيمتها بثمن الحال، ويكون بذلك قد تحوط من المخاطر بتثبيت السعر المستقبلي، وضمن تجنب خطر تقلبات السعر في المستقبل.

٢- التحوط من المخاطر باستخدام الهندسة المالية الإسلامية:

تمكن الهندسة المالية الإسلامية من التحوط من المخاطر، كونها أدوات أساسها الشريعة الإسلامية، تدعوا إلى عدم المخاطرة والقمار في المعاملات المالية بين البشر، ومن هذه الطرق التي تمكن من التحوط ما يلي[٢]:

أ- بيع دين السلم(التوريق الإسلامي): بيع دين السلم من المسائل التي اختلف فيها الفقهاء بين مجيز وبين مانع، فقد أجازها الإمام مالك بينما حرمها بقية الجمهور، ولذاك فلا بد من إيجاد صيغة تحقق توافق جميع الأئمة وتضمن بذلك تجنب خطر الاختلاف الفقهي، والأخطار الأخرى التي قد تقف أمام المستثمرين، والطريقة المثلى لذلك هي أن يقوم الدائن حامل سند دين السلم ببيع سلما مواز للاول أي له نفس المواصفات والشروط، ويعتبر الدين رهنا للسلم الموازي لان له نفس الخصائص والمواصفات والشروط، يصبح بذلك السلم الأول رهنا للسلم الثاني أي يصبحان متقاربان في درجة المخاطرة ولهما نفس الخصائص الأخرى، ويكون بذلك قد وافق الشريعة الإسلامية وتحوط من المخاطر المرتقبة.

ب- التورق: من الطرق المستحدثة للحصول على السيولة هي التورق، وصيغة هذا الأخير أن يشتري شخص ما السلعة إلى اجل ويبيعها ويأخذ قيمتها لاحتياجه إلى السيولة، وتمثل هذه الطريقة الهندسة المالية

---

[١] بلعزوز، بن علي و قندوز، عبد الكريم." استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية"، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع حول إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة الأردنية، ٢٠٠٧م، ص١٧.
[٢] المرجع السابق، ص ١٨-١٩.

الإسلامية غير الكفؤة لاحتوائها على خسارة البيع الفوري للسلعة، وهناك صورة أكثر كفاءة وأكثر شرعية وهي عقد السلم حيث يقبض المحتاج للسيولة النقد مسبقا مقابل سلعة في الذمة مؤجلا. ونظرا لكون انه يمكن أن يكون المشتري ممولا فان ذلك من مصلحته إذ يقوم بشراء السلعة سلما وبعد قبضها يبيعها أجلا، فيتوفر لديه فرصة أكبر لتنويع محفظته الاستثمارية بعضها نقدا وبعضها سلعا، وما هو معلوم انه كلما كان التنويع اكبر كلما كان التحوط من المخاطر أكبر، فأكبر وأكمل الوسائل للتحوط من المخاطر هي التنويع.

ج- تحوط البنوك من مخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في عقود المرابحة للآمر بالشراء:

قد تتعرض البنوك لمخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في حالة عقود المرابحة للآمر بالشراء وقد اقترح الباحثين الصيغ التالية للتحوط من المخاطر وضمان الموافقة للشريعة الإسلامية:

- عند عجز المشتري عن التسديد يمكن للبنك أن يدخل في عقد مشاركة مع المشتري بقيمة الدين.
- إعادة الاتفاق على نسبة الربح بحيث تزيد لصالح البنك تبعا للزمن الذي يتأجل إليه الدفع.

رابعا- قدرة أدوات الهندسة المالية الإسلامية على احتواء التقلبات الاقتصادية:

تحدث الكارثة المالية نتيجة اختلال علاقة المديونية بالثروة، فإذا كان نمو المديونية لا يقابله حصول نمو مواز له في الثروة فذلك يمثل ناقوس الخطر لأنه سيؤدي إلى تفاقم الديون على حساب الثروة ومن ثم الانهيار، وفي الاصطلاح الفقهي يمثل الدين الذي ليس له مقابل من الثروة الربا (زيادة لا يقابلها عوض)، ومن هنا تبرز خطورة الربا على النظام الاقتصادي فهو يهدد استقرار النظام الاقتصادي[1]، ولذلك كان من حكمة الله ومن رحمته بالعباد تحريم الربا في العديد من الآيات الدالة على ذلك منها قوله تعالى: ﴿ يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا الربا أضعافا مضاعفة واتقوا الله لعلكم ترحمون﴾ (آل عمران، الآية ١٣٠). ومن خلال ما سبق فان أول مؤشر يحمي النظام الاقتصادي من الخطر والتقلبات الاقتصادية هو اجتناب الربا، ويبرز ذلك دور الهندسة المالية الإسلامية إذ أنها تقوم على مبدأ تحريم الربا ومن ثم إمكانية احتواء التقلبات الاقتصادية.

دلتنا أيضا الشريعة الإسلامية على مبدأ آخر إسلامي تقوم عليه الهندسة المالية بل والتمويل الإسلامي جميعا، بل هو مبدأ يعبر عن التكافل الاجتماعي بين البشر وهو مبدأ إنظار المعسر، وبإجماع العلماء فهو فريضة واجبة وليست مستحبة لذلك قال الله تعالى ﴿ وان كان ذو عسرة فنظرة إلى ميسرة﴾ (البقرة، الآية ٢٨٠)، ويساهم هذا المبدأ في احتواء التقلبات الاقتصادية من خلال ما يلي[2]:

- تدعوا الشريعة الإسلامية إلى ضرورة ضمان السكن للمدين حتى وان عجز عن السداد فله ذلك الحق .
- لا يباع مسكن المدين الذي ثبت عجزه عن السداد، بل يجب أنظاره، لينتفع المدين بالإمهال وينتفع الدائن من خلال احتفاظه بقيمة أصوله متماسكة، مما يقلل احتمالات الإفلاس والانهيار.
- يكون الدائن أكثر حذرا في منح الائتمان إذا علم مسبقا انه لن يستطيع الاسترباح من المعسر.

وأخيرا يمكن القول انه في مرحلة الرواج فان إلغاء الفائدة الربوية يعمل على ضبط التوسع في الائتمان، فلا تتحول السوق إلى فقاعة تهدد الاقتصاد، وفي مرحلة الرواج فان انظار المعسر سوق يقلل من معدل تراجع أسعار

[1] السويلم، سامي بن إبراهيم. " التقلبات الاقتصادية في النظام الإسلامي"، www.cibafi.org/Images/.../200952851714841.doc

[2] المرجع السابق.

الأصول وبالتالي تجنيب السوق من الانزلاق في حالة الانهيار، والجمع بين هذين المبدأين الإسلاميين سوف يعمل على احتواء التقلبات الاقتصادية دون منع السوق من تأدية وظائفها الأساسية[١].

الخاتمة:

لقد كشف البحث عن لثام الرأسمالية الكاذبة، وظهرت كل عيوبها، مشكلة بذلك الخطر الأكبر على البشرية جمعاء، فسطوع الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية، خير دليل على ذلك، هذه الأزمة كانت أزمة عقار لتتحول بسرعة فائقة إلى أزمة مالية وبعدها إلى أزمة اقتصادية في لمح من البصر، لتكون خسائر الاقتصاد العالمي تعد بالملايير من الدولارات، كما تم الإعلان عن إفلاس عدد كبير من البنوك والمؤسسات المالية، وبالتالي شب الذعر في أوساط المتعاملين الاقتصاديين في كل أنحاء العالم، كأن الأمر أشبه بتسونامي أو زلزال سيقضى على جل مظاهر الحياة.

في خضم هذا الواقع الأليم تبرز ضرورة وقف نزيف وهدر الموارد والتلاعب بمصير الأجيال القادمة، فالتنمية المستدامة أصبحت شعار يستغل من طرف الغرب لإسكات أفواه الفقراء، كما أنها تعتبر بمثابة العين الساهرة على الدول النامية لكشف من منهم شق عصا الطاعة لتسلط عليه العقوبات اللأزمة وتجعله عبرة لغيره، المهم أن ما أتخذ من إجراءات يصب في دائرة تحقيق معادلة السيطرة والتبعية، بل أن الأدهى والأمر أنها حاولت تحويل علم الاقتصاد إلى علم تجريبي خاضع للتجارب فاقتصاديات الدول النامية فئران تجارب تجرب عليها وصفات العلاج من إصلاحات هيكلية غايتها تبني فلسفة اقتصاد السوق الحرة وإرساء دعائم النظام العالمي الجديد، وتصوير أفكار الرأسمالية كأنها السبيل الوحيد لخلق تنمية متواصلة ومستدامة، لكن الأزمة المالية الراهنة قد بينت أن اقتصاد السوق الحرة مصدر الداء فكل التقارير وتصريحات ساستهم ومفكريهم تؤكد أنها لم تستطيع تحقيق التنمية المستدامة، وعلى رأس المشاكل التي تقف كحجرة عثرة أمام تجسيد الأهداف الرائدة للرأسمالية : القروض الربوية، وأدوات الهندسة التقليدية وما أنتجته من أدوات مسمومة خدرت وأوقفت كل مظاهر الحياة للطبقة المتوسطة والفقيرة، فالأكيد أن هذا النظام قد أصبح يحتضر وحتى ولو وقف من جديد فأنه يمهد إلى أزمة مروعة تأتي على الأخضر واليابس وتكرس لحكم الأغنياء وتدعم نفوذهم في العالم، مما سيوفر لهم فرصة إحاكة المؤامرات لكسب الأموال الرخيصة وامتصاصها على حساب حياة الفقراء الذين يأملون في تحقيق العيش الكريم.

نتائج البحث:

أهم ما توصلت إليها الدراسة من نتائج يمكن سردها كما يلي:

- يقصد بالأزمة المالية حدوث انهيار مفاجئ وحاد لأسعار الأسهم والسندات ينجر عنه إفلاس البنوك والمؤسسات المالية، وأثار وخيمة على الاقتصاد ككل.

- تعود جذور الأزمة المالية الراهنة إلى بداية القرن الجديد، حيث شهد حدوث أزمة فقاعات شركة الانترنيت، متزامنة مع التزايد الكبير في حجم القروض العقارية الممنوحة بإجراءات بسيطة وبرهونات ميسرة ومن

[١] صالحي، صالح وغربي، عبد الحليم. "كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسنطينة: جامعة الأمير عبد القادر، ، ٢٠٠٩م، ص١٤.

غير ضمانات كافية، الأمر الذي فتح شراهة الكثيرين ودفعهم للتهافت الشديد على الاقتراض من اجل شراء العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية، مما أدى ذلك إلى حدوث أزمة القروض العالية المخاطر سنة ٢٠٠٦م.

– ارجع الباحثين قيام الأزمة المالية ٢٠٠٨م إلى أسباب مالية تتمثل في: انفجار فقاعة الرهن العقاري بسبب التوسع في عملية منح القروض بدون ضمانات كافية وتوريق الديون، تفشي ثقافة الاقتراض والمضاربة، وغياب سلطة الرقابة المالية الفعالة وانتشار الفساد والاحتيال المالي، وأسباب اقتصادية تتعلق بحالة الاقتصاد الأمريكي أهمها: عجز الميزانية، ارتفاع معدلات التضخم وزيادة حجم المديونية.

– تتمثل الهندسة المالية التقليدية في ابتكار وتصميم وتطوير أداوت مالية بغية تحقيق الأرباح ومعالجة المشكلات المالية والاقتصادية وتشمل العمليات التالية: ابتكار أداوت مالية جديدة، ابتكار آليات تمويلية جديدة، ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، وأنقسم الباحثين في شأن هذه الابتكارات بين فرقين الأول يحذر منها لأنها تمثل أسلحة دمار شامل وقاطرة تقود الدول إلى الأزمات والخراب، أما الثاني يشجعها لما لها من قدرة على التقليل من المخاطر من خلال التحوط.

– ومن أهم ما أنتجته الهندسة المالية التقليدية المشتقات المالية، التي هي عبارة عن عقود مالية فرعية مشتقة من عقود أساسية، وتتمثل في: العقود المستقبلية، عقود الخيارات وعقود المبادلات، ولقد ساهمت هذه المشتقات المالية مساهمة بالغة في تأجيج شرارة الأزمة المالية، فقد أدت إلى زيادة أحجام الإقراض (القروض العقارية) بغية تحقيق الربح السريع والتحوط ضد المخاطر، ونظرا لارتفاع أسعار العقارات أدى ذلك إلى تزايد الطلب على المنتجات الجديدة فارتفعت أسعارها مقيمة بقيم خيالية مشكلة فقاعات مرشحة للانفجار، وهو ما حصل فعلا معلنة انتقال الأزمة إلى أسواق المال.

– يعتبر التوريق فن تمويلي لعب دورا أساسيا في تأجيج شرارة الأزمة المالية، فهو يتمثل في تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق رأس المال فاعتماد البنوك على التوريق وظهور شركات التوريق وانتشار عمليات بيع الديون وما نتج عنه من تضخم لقيمة الديون، وانتشار حملة السندات وترتيب مديونياتهم على عقار واحد، وهو ما دفع إلى تزايد حدة الأزمة.

– إن التحليل السابق لأسباب الأزمة المالية الراهنة ما هو إلا تحليل اقتصادي وضعي، أما فيما يخص الاقتصاد الإسلامي فان الأسباب الحقيقية التي أدت إلى حدوثها، تكمن في البعد عن تعاليم الدين الحنيف، والمتمثلة أساسا في: الربا، الغرر، المجازفات المحرمة، المشتقات المالية المخالفة للشريعة المحمدية، وتفشي الفساد الأخلاقي، هذه الأسباب منشأها اعتماد الغرب على مبدأ فصل القيم والأخلاق على جل المعاملات المالية حيث نصب المال مكان القيم والأخلاق، مما أدي إلى انتشار ظاهرة الفساد بشكل رهيب، وظهور صور من المعاملات الشيطانية كانت لها الريادة في زج البشرية والعالم بأسره إلى نيران أزمة مروعة، لم يسلم أحد من شرورها ومآثمها، وفي ذلك دليل دامغ للأمة الإسلامية عن خطورة الابتعاد عن التشريع الرباني.

– من اجل معالجة الأزمات المالية من منظور شرعي ظهرت الهندسة المالية الإسلامية وهي مجموعة الأنشطة التي تتضمن ابتكار وتطوير أدوات وآليات تمويلية وصياغة حلول إبداعية لحل مشكلة التمويل في إطار الضوابط الشرعية كتحريم الربا والغرر، وتشمل: ابتكار أداوت مالية جديدة، ابتكار آليات تمويلية جديدة، ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، موافقة الابتكارات والحلول للشريعة الإسلامية.

– أهم ما نتج عن الهندسة المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية وتشـمل: صـكوك المضـاربة، صـكوك الاستصناع، صكوك السلم، صكوك المشاركة، صكوك المرابحة، صكوك المزارعة، صـكوك المسـاقاة، صـكوك المغارسة، والمشتقات المالية الإسلامية من خلال تكييف العقود التقليدية وجعلها تتماشى مع الشريعة الإسـلامية، كما عرفت أيضا ظهور التوريق الإسلامي.

– يعتمد في تطوير الهندسة المالية الإسلامية على منهجين: منهج المحاكاة والتقليد مـن خـلال الاعتمـاد في التطوير والتجديد على تقليد المنتجات التقليدية، ومنهج الأصالة والابتكار من خلال البحث عـن الاحتياجـات الفعلية للعملاء ثم العمل على تلبية هذه الرغبات من خلال تصميم المنتجات التي يحتاجونها بشرط أن تكون موافقة للشريعة.

– لعل من دلائل نجاح الهندسة المالية الإسلامية هو قدرتها الفاعلة على مواجهة المخاطر، حيث يمكن لمنتجات الهندسة المالية أن تتحوط من المخاطر بإتباع طرق محددة، قسمها الباحثين إلى طريقتين: الأولى عقود مسـماة في الفقه الإسلامي والمتمثلة أساسا في البيع الحلال وبيع السلم، أما الثانية فتتم باستخدام الهندسة المالية والمتمثلة في بيع دين السلم والتورق.

– وتثميالبحث:يجة السابقة لا بد من الإشارة أن منتجات الهندسة المالية الإسلامية تعتبر طوق نجاة لما تتمتع به من مناعة ضد التقلبات الاقتصادية، فإذا مر الاقتصاد بمرحلة الرواج فان إلغاء الفائدة الربوية يـؤدي إلى ضـبط التوسع في الائتمان، فلا تتحول السوق إلى فقاعات مآلها الانفجار، أما في مرحلة الكساد فإن انظـار المعسـر إلى حين ميسرة سوف يقلل من معدل تراجع أسعار الأصول وبالتالي تجنيب السوق الانزلاق في مرحلة من الانهيـار، والجمع بين هذين المبدأين الإسلاميين سوف يعمل على احتواء التقلبات الاقتصادية دون منع السوق مـن تأديـة وظائفها الأساسية.

توصيات البحث :

ولعل الأجدر بنا وضع جملة من التوصيات علها تلقى الأذان الصاغية وتحرك شيء من الوعي لـدي ساسـة الدول العربية والإسلامية، كما قد تساعد الغرب على توقيف لهثه وراء رأسمالية متوحشة غير قادرة على تحقيـق استقرار مالي، أو التخفيف من أوجاع الفقراء وتجسيد وعود الرفاهية الاجتماعية الكاذبة، فقد أصبحت بحق خرافة يستدل بها للوصول إلى المناصب وإظهار نبل الرأسمالية الكاذبة ومحافظتها على المصالح المتعارضـة بـين الأغنيـاء والفقراء .

وعلى العموم يمكن تلخيص توصيات البحث في النقاط التالية :

– من المهم الاهتمام بالاقتصاد الإسلامي وأدواته، من خلال عقد الندوات والملتقيات العلميـة وتشـجيع الأبحاث والدراسات الهادفة، وكذا كشف الغبار على أفكار أتت بها الشريعة المحمدية لكنها لم تـتم صـياغتها في شكل نظريات واضحة لديها اسناداتها الرياضية والميدانية .

– لقد انتشرت قناعة عامة بين أوساط المختصين بالشؤون الاقتصادية، مفادهـا أن الاقتصـاد الإسـلامي بمصارفه وصكوكه، لديه القدرة على حماية اقتصاديات الدول ومنعها من الانزلاق في أزمات قاتلة، لـذا وجـب علينا حث ساستنا على التخلي عن أفكار الغرب وتوفير الأرضية اللأزمة لانتشار أدوات التمويل الإسلامي علنـا

نستطيع استرجاع جزء من أموال المسلمين المهاجرة أو القاطنة داخل الدول لكنها مغربة، والأكيد أن أموال المسلمين تعد خزان يسند ويدفع التنمية في الغرب بينما لا تستفيد منها الدول الإسلامية إلا من الشيء القليل.

– ضرورة الاعتماد على أدوات الهندسة المالية الإسلامية لأنها حصن منيع ضد المخاطرة، وتوفر المقاومة الكافية ضد التقلبات الاقتصادية، كما أن استخدامها للتمويل يحقق المعادلة المفقودة في تعزيز الترابط والتوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، حتى لا تترك الطريق مفتوحة على مصراعيها لطغيان المال والمضاربة.

– الالتزام بالقيم الأخلاقية في جل المعاملات المالية، بغية امتصاص مبدأ المادية وانتشاله من نفس بشرية كرست لشعار الغاية تبرر الوسيلة، وانعدمت الضوابط لدرجة أن الحضارة الغربية أصبحت كالطائر الذي يطير بجناح واحد هو المال أم القيم فهي مغيبة، فمآله للسقوط لا محالة.

– التخلي عن التعامل بالفائدة لأن ذلك سيعيد توزيع الكتلة النقدية بين الناس، ويضيق فجوة الدخول، وسيحرر الطلب على السلع و الخدمات من التقلبات الحادة والمضرة بالاقتصاد، وبينما نصب الاقتصاد الإسلامي الربح كأداة لتحقيق التوازنات المطلوبة، وذلك لن يتجسد إلا من خلال نشر أدوات الهندسة المالية الإسلامية وإرساء صيغ المضاربة والمشاركة بين الناس .

– الابتعاد عن أدوات الهندسة المالية التقليدية، فقد بينت الأزمة المالية الراهنة أنها معاملات شيطانية تثمن وتجسد طغيان المال وتحفز على التحايل والنصب وتسمح بممارسة طقوس الفساد على صغار المستثمرين والمساهمين الفاعلين الحقيقين في أسواق المال.

المراجع:

الكتب باللغة العربية

١– أحمد، التيجاني عبد القادر. **السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر**، السودان: دار السداد، ط١، ٢٠٠٦م.

٢– سابق، السيد. **فقه السنة**، دمشق: دار الفكر، ١٩٩٣م، ج٣.

٣– صادق، مدحت . **أدوات وتقنيات مصرفية**، القاهرة: دار غريب، ، ٢٠٠١م.

٤– العبادي، هاشم فوزي دباس . **الهندسة المالية و أدواتها**، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨م.

٥– كنعان، علي. **الأسواق المالية**، دمشق: منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠٩م.

٦– حماد، طارق عبد العال. **المشتقات المالية (المفاهيم– إدارة المخاطر، المحاسبة)**، مصر: الدار الجامعية، ، ٢٠٠٣.

الملتقيات، المؤتمرات والمقالات:

٧– بركة، احمد. "الصكوك الإسلامية ما لها وما عليه"، *http://www.badlah.com/page-745.html*.

٨– بلطاس، عبد القادر . **تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة sup-prime**، الجزائر: دار النشر ليجند، ، ٢٠٠٩م.

٩- بلعزوز، بن علي و قندوز، عبد الكريم." استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصـــارف الإسلامية"، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع حول إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة الأردنيـــة، ٢٠٠٧م.

١٠- الحلاق، سعيد. "الأزمة المالية ومعالجتها من منظور إسلامي"، مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، ، مصرن٢٠٠٩م.

١١- حمادو، بن نعمون. "دور تقنية التوريق وصناديق التحوط في أزمة المالية ٢٠٠٨"، الملتقى دولي حـــول الأزمة المالية، ، قسنطينة، جامعة منتوري، ٢٠٠٩م.

١٢ -خوجة، عز الدين. "التوريق"، *http://www.kantakji.com/fiqh/Finance.htm*.

١٣- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد ." عمليات السوق المالية وعوامل اســتقرارها في الســوق الماليــة الإسلامية"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، ٢٠٠٩م.

١٤- سحابة، الماضي. "الصكوك"، *http://forum.sh3bwah.maktoob.com/t239287.html*.

١٥-السويلم، سامي بن إبراهيم، صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ٢٠٠٠م

١٦- الســـويلم، ســـامي بـــن إبـــراهيم. " التقلبـــات الاقتصـــادية في النظـــام الإســـلامي"، www.cibafi.org/Images/.../200952851714841.doc.

١٧- الشـــــتوي، ســـــطام." مــــــا هــــــي الصــــــكوك والســــــندات"، *http://www.mutdawl.net/forums/showthread.php?t=43812*.

١٨- شعبان، فرج. و حميد، عبد الله. "مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩م.

١٩- صالحي، صالح وغربي، عبد الحليم. "كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدوريـــة"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، قسنطينة: جامعة الأمير عبد القادر، ٢٠٠٩م.

٢٠- عماري، صليحة وسعدان، آسيا. "المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، ، الجزائر: المركز الجـــامعي خميس مليانة، ٢٠٠٩م.

٢١- عمر، محمد عبد الحليم ." قراءة في الأزمة المالية العالمية"، ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور إســـلامي وتاثيرها على الاقتصاديات العربية، ، جامعة الأزهر، ٢٠٠٨م.

٢٢-فتح، الرحمن علي محمد صال. "أدوات سوق النقد الإسلامية : مدخل للهندسة المالية الإسلامية"، مجلـــة المصرفي، المجلد ٢٦، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠٠٢م، ofsudan.orgwww.bank.

٢٣- فيـــاض، عطيـــة." أزمـــة الائتمـــان العالميـــة في ضـــوء الشـــريعة الإســـلامية"، *http://www.badlah.com/pagesview.php?*.

٢٤- قندوز، عبد الكريم ومداني، احمد." الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات الماليــة الإســلامية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية : النظام المصرفي الإســلامي نموذجــا، ، الجزائر، المركز الجامعي خميس مليانة، ٢٠٠٩م.

٢٥- قندوز، عبد الكريم." الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز في الاقتصاد الإســلامي، المجلد:٢٠، العدد: ٢، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٧م.

٢٦- لعرابة، مولود. "هل هي أزمة مالية أم أزمة اقتصادية"، ملتقى دولي حول الأزمة الماليــة، ، قســنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩م.

٢٧-المصري، رفيق يونس . "الغرر وعد التأكد"، **مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جامعــة الملــك عبــد العزيز، ٢٠٠٩م.

٢٨-المصري، رفيق يونس، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصــاد الإسلامي، ١٥/١١/٢٠٠٨م.

٢٩- مناور، حداد. "الأزمة المالية الحالية: جذورها، أسبابها، انعكاساتها"، ملتقى دولي حول الأزمة المالية، ، قسنطينة: جامعة منتوري، ٢٠٠٩م.

٣٠-هارون، الطاهر و العقون، نادية. "الأزمة المالية الراهنة: أسبابها، آليان انتشارها، والآثار المترتبة عنــها"، الملتقي الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، ، قسنطينة: جامعة الأمــير عبــد القادر، ٢٠٠٩م.

٣١- محمد، شريف. "الصــيرفة الإســلامية قــد تســاعد علــى مواجهــة أســباب الأزمــة الماليــة"، www.aljazeera.net.

المراجع باللغة الاجنبية:

32- *onald Rutherford, **routledge dictionary of economics**, 2nd edition, New York : ed. Routledge, , 2002.*

33-Jean-Charles Bricongne ;Vincent Lapègue ;Olivier Monso ; « La crise des « subprimes » :de la crise financière à la crise économique au site d'internet :

www.insee.fr/fr/indicateurs/analys_conj/.../mars2009_d1.pdf

34- Bis. Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets-Basel Feb.1995.

System national accounts group.IMF ,Working paper.1993 ..

35-٣٣F- QUITTARD PINON, MARCHES DES CAPITAUX ET THEORIE FINANCIERE, 2EME EDITION, ECONOMICA., 1998.